



## DR. HENDRIK LEBER

Kategorie: Aktien Global

Januar 2013

### Vita Dr. Hendrik Leber

geboren im Februar 1957 in Essen

1975 bis 1978

Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität des Saarlandes und an der Hochschule St. Gallen

1978 bis 1979

Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Syracuse University New York und an der University of California at Berkeley, Abschluss mit einem M.B.A. der Syracuse University in „Finance and Accounting“

1980 bis 1983

Promotion an der Hochschule St. Gallen, Abschluss mit einem Dr. oec. in Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Bankbetriebslehre

1984 bis 1989

Berater und Senior-Projektleiter bei McKinsey

1989 bis 1994

Projektleiter und ab 1990 persönlich haftender Gesellschafter bei der Metzler Consulting KG, ab 1994 Geschäftsführer der hervorgegangenen B. Metzler GmbH und Metzler Consulting GmbH

seit 1994

Geschäftsführender Gesellschafter der ACATIS Investment GmbH

### Abstract

Dr. Hendrik Leber verfolgt im Anlageuniversum der weltweiten Aktienmärkte eine wertorientierte Anlagephilosophie. Investmentideen werden im

Rahmen klassischer sowie im Rahmen moderner und selbstentwickelter Value-Strategien durch ständig weiterentwickelte quantitative Selektionsverfahren generiert. Die vorselektierten Unternehmen werden von Dr. Hendrik Leber und seinen Mitarbeitern einem detaillierten Studium der Bilanzen und Geschäftsberichte unterzogen und müssen in mindestens eine von sechs präferierten Value-Strategien passen. Die Aktien der am attraktivsten erscheinenden Unternehmen werden in ein relativ konzentriertes Portfolio aufgenommen.

Mit dem von ihm initiierten ACATIS Aktien Global Fonds UI erzielte Dr. Hendrik Leber seit Auflegung im Jahr 1997 bei unterschiedlichen Marktrahmenbedingungen insgesamt einen beeindruckenden Mehrwert gegenüber der Entwicklung der weltweiten Aktienmärkte. Dr. Hendrik Leber überzeigte in einer Vielzahl von Gesprächen mit seinen in die Entwicklung der Selektionsverfahren einfließenden Gedanken und konnte die einzelnen Investmentideen detailliert begründen. Aus diesen Gründen erfolgt in Fortsetzung von bis in das Jahr 2003 zurückreichenden Auszeichnungen die Vergabe von zwei Goldmedaillen für ausgezeichnetes Fondsmanagement in der Kategorie „Aktien Global“ für das Jahr 2013.

### Anlagephilosophie

Dr. Hendrik Leber verfolgt eine am Wert eines Unternehmens orientierte Anlagephilosophie. Das Anlageuniversum des ACATIS Aktien Global Fonds UI ist global ausgerichtet und besteht aus Aktien von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von in der Regel mehr als einer Milliarde Euro. Neben der Mindestmarktkapitalisierung setzt Dr. Hendrik Leber ein transparentes Berichtswesen der Unternehmen sowie die Erfüllung der üblichen Ansprüche an Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle voraus.

Zur quantitativen Generierung von Anlageideen greift Dr. Hendrik Leber auf Datenbanken von Bloomberg, Compustat und Starmine zurück. Die Datenbank-Informationen der rund 3.900 Unternehmen mit einer Mindestmarktkapitalisierung von einer Milliarde Euro werden monatlich in überwiegend mehrfaktorieller Suche mittels rund 25 Basisvariablen, wie dem Kurs/Buchwert-Verhältnis, sowie einer Vielzahl von abgeleiteten Variablen ausgewertet. Um Unterschieden bei der Interpretation von Variablen in einzelnen Branchen Rechnung zu tragen, setzt Dr. Hendrik Leber hierbei auch branchen- und länderspezifische Suchkriterien ein. Weitere Anlageideen erhält Dr. Hendrik Leber durch veröffentlichte Informationen zu Insidertransaktionen. Investmentideen können sich ebenfalls durch das Studium einschlägiger Fachzeitschriften oder durch den Besuch von Konferenzen ergeben. Darüber hinaus kann auch die Überlegung, durch welche Art von Unternehmen das Portfolio eine sinnvolle Ergänzung erfahren könnte, zu neuen Anlageideen führen. Auch die nicht durch systematische Selektion gewonnenen Anlageideen haben sich zunächst der quantitativen Beurteilung zu stellen.

Für jede selektierte oder auf andere Art gewonnene Investmentidee wird auf Basis der Analyse der verwendeten Variablen ein Punktwert berechnet. Daneben wird unter Einbeziehung der Faktoren Substanz (Kapitalbindung), Rendite und Wachstum die Attraktivität der Bewertung eingeschätzt und die erwartete Rendite berechnet. Darüber hinaus muss mindestens ein traditionelles wertorientiertes Kriterium attraktiv erscheinen.

Insgesamt führt die Anlageideensammlung und -beurteilung monatlich zu einer Liste von etwa 20 Aktien von Unternehmen, die sowohl einen hohen Punktwert erreicht haben als auch attraktiv bewertet erscheinen. Da Dr. Hendrik Leber die selektierten Unternehmen aus seiner langjährigen Arbeit häufig bereits bekannt sind und sich die Liste der vielversprechend erscheinenden Unternehmen von Monat zu Monat nur geringfügig verändert, erstreckt sich die weitere Detailarbeit normalerweise nur auf eine relativ geringe Anzahl von Unternehmen.

Zur qualitativen Detailanalyse werden die Bilanzen und Geschäftsberichte der potenziellen Investitionskandidaten studiert, wobei gegebenenfalls Sicherheitsabschläge auf einzelne Bilanzpositionen vorgenommen werden. Um Unternehmen mit möglichen finanzstrukturellen Problemen auszuschließen, werden die selektierten Unternehmen insbesondere hinsichtlich ihrer Bonität eingeschätzt. Eine Unterbewertung ergibt sich vor allem aufgrund unterbewerteter Substanz oder unerkannter Ertragskraft, wobei die Unternehmen

häufig aus relativ unbeachteten Regionen, Branchen oder Marktsegmenten stammen oder durch überschätzte Krisen auffällig geworden sind. Von Dr. Hendrik Leber und seinen Mitarbeitern Marcus Reck, Ulrich Rathmann und Daniel Kröger werden dabei solche Unternehmen präferiert, die einen besonderen Wettbewerbsvorteil und eine hohe Preissetzungsmacht aufweisen.

Bei der qualitativen Analyse kommt dem Studium von externem Unternehmensresearch lediglich eine geringe Bedeutung zu. Auch führen Dr. Hendrik Leber und seine Mitarbeiter bis auf mögliche Rückfragen nach dem Studium der Geschäftsberichte nur selten Gespräche mit Unternehmensvertretern, da sie die Auffassung vertreten, dass einzig die Zahlen der Berichte für das sprechen, was die Unternehmensführung geleistet hat.

Für die Aufnahme eines Titels in das Portfolio fordert Dr. Hendrik Leber eine Sicherheitsmarge von mehr als 20 Prozent zwischen dem aktuellen Börsenkurs und dem fairen Wert der Aktie. Zur Bestimmung des fairen Werts greift Dr. Hendrik Leber auf ein von dem US-amerikanischen Wissenschaftler Stephen Penman entwickeltes Modell zurück. Hierbei ergibt sich der faire Wert aus der Summe von operativem Vermögen, dem Finanzvermögen und der zukünftigen Überschussrendite. Die Überschussrendite wiederum ergibt sich aus dem Barwert der zukünftigen operativen Erträge abzüglich des zu zehn Prozent verzinsten, gebundenen operativen Kapitals. Bei der Bestimmung des Barwerts fließen insbesondere Faktoren wie das Umsatzwachstum, die operative Marge auf den Umsatz, die Steuerbelastung und der Kapitalumschlag ein.

Da potenzielle Investitionskandidaten im Regelfall mehrere wertorientierte Kriterien erfüllen, führen Dr. Hendrik Leber und seine Mitarbeiter Marcus Reck, Ulrich Rathmann und Daniel Kröger bei der Auswertung der Unternehmenszahlen eine Diskussion darüber, welches der neu selektierten Unternehmen – auch in Relation zu den bereits im Portfolio enthaltenen Unternehmen – am attraktivsten erscheint. Einschätzungen hinsichtlich der Attraktivität einzelner Länder oder Branchen fließen gegenwärtig nicht mehr in dem Umfang in den Prozess ein, wie sie es in der Vergangenheit noch getan haben. Aktuell dienen die vorhandenen Länder- und Branchenmodelle hauptsächlich dazu, die Attraktivität einer Anlageidee auch von dem Länder- bzw. dem Branchenblickwinkel her zu untermauern.

Die im Portfolio aufgenommenen Unternehmen lassen sich mindestens einer der auf folgenden Kriterien basierenden Value-Strategien zuordnen:

- **Kurs/Buchwert-Verhältnis:** Diese traditionelle klassische Value-Strategie richtet sich an Aktien aus, die im Hinblick auf ihre Substanz besonders preiswert sind. So erscheint ein Unternehmen dann besonders attraktiv, wenn die Börsenbewertung in Relation zum Unternehmensvermögen besonders niedrig ist.
- **Kurs/Gewinn-Verhältnis:** Diese traditionelle klassische Value-Strategie richtet sich an Aktien aus, die im Hinblick auf ihre Ertragskraft besonders preiswert sind. So erscheint ein Unternehmen dann besonders attraktiv, wenn die Börsenbewertung in Relation zum erwirtschafteten bzw. zukünftig erwarteten Gewinn besonders niedrig ist.
- **Dividendenrendite:** Diese ertragsorientierte klassische Value-Strategie richtet sich an Aktien von Unternehmen mit einer möglichst hohen Dividendenrendite aus. Dabei macht die Fähigkeit, aus der operativen Geschäftstätigkeit einen nachhaltigen freien Cash Flow zu generieren und diesen in Form einer Dividende oder von Aktienrückkäufen ganz oder teilweise an die Anteilseigner auszuschütten, ein Unternehmen attraktiv.
- **Owner's Earnings:** Diese ertragsorientierte, von Dr. Hendrik Leber und seinem früheren Mitarbeiter Jan Henrik Muhle selbstentwickelte Value-Strategie richtet sich an Aktien von Unternehmen aus, welche einen renditeorientierten Einsatz des Aktionärskapitals betreiben und so eine hohe und wachsende Eigenkapitalverzinsung erreichen. Hierbei wird die Ertragsstärke der Wachstumsinvestitionen gemessen. Ein Unternehmen erscheint dann besonders attraktiv, wenn die Reinvestition der aus der Geschäftstätigkeit erwirtschafteten Überschüsse zu einer signifikanten Ertragssteigerung auf Gesamtbasis führt.
- **EV/EBIT:** Bei dieser Strategie wird der Unternehmenswert aus Eigenkapital und Fremdkapital im Verhältnis zum Unternehmensgewinn vor Zinsaufwand und Steuern gesetzt. Dabei erscheint ein Unternehmen umso attraktiver, je höher der Unternehmensgewinn vor Zinsaufwand und Steuern in Relation zum Unternehmenswert ist.
- **Turnaround:** Bei dieser Strategie bestimmt sich die Attraktivität eines Unternehmens nach den Möglichkeiten, die sich nach einer Unternehmenskrise oder einem Kurssturz ergeben.

Das Portfolio des ACATIS Aktien Global Fonds UI wird von Dr. Hendrik Leber relativ konzentriert strukturiert und besteht im Regelfall aus 36 Positionen, die idealtypisch gleichverteilt aus den obigen sechs Strategien stammen. Auch sollten die den einzelnen Strategien zugeordneten Werte zusammen idealtypisch jeweils die gleiche Gewich-

tung im Portfolio einnehmen. Die Bestimmung der Gewichtung der Einzelpositionen erfolgte in der Vergangenheit entsprechend der Attraktivitätseinschätzung der jeweiligen Anlageidee. Idealtypisch erhielten die vier Investmentideen mit der höchsten Attraktivität eine Gewichtung von jeweils rund acht Prozent und die vier nächst attraktiveren Investmentideen eine Gewichtung von jeweils rund vier Prozent. Weitere rund 28 attraktive Investmentideen wurden idealtypisch mit jeweils etwas unter zwei Prozent gewichtet. Ab dem Jahr 2013 wird sich die Bestimmung der Positionsgewichtung vorrangig an Marktgesichtspunkten orientieren. Grundlage für diese Entscheidung von Dr. Hendrik Leber bilden Realitätstests, die sowohl eine Verbesserung des Ertrags als auch eine Reduzierung des Risikos auf Portfolioebene belegen. Nunmehr wird die Gewichtung einer Position überwiegend entsprechend der Veränderung der Analystenmeinungen, des aktuellen Kursmomentums sowie der Kursvolatilität der Aktie bestimmt. Der Einschätzung von Dr. Hendrik Leber und seinen Mitarbeitern hinsichtlich der vorrangig durch das Ausmaß der Unterbewertung bestimmten Attraktivität wird nur noch eine untergeordnete Rolle zukommen. In der Praxis wird die neue Herangehensweise zu einer Gewichtung von Einzelpositionen zwischen 1,5 Prozent und vier Prozent führen.

Der Liquiditätsquote des Portfolios kommt keine strategische Bedeutung zu und das Portfolio ist meist vollständig investiert. Allerdings hält sich Dr. Hendrik Leber die Möglichkeit offen, das allgemeine Marktrisiko des Portfolios bei entsprechender Einschätzung über den Einsatz von Derivaten zu reduzieren bzw. das Portfolio über Optionen gegen massive Verluste zumindest teilweise zu schützen. Zur Verbesserung des Ertrags/Risiko-Profiles des Portfolios greift Dr. Hendrik Leber seit einigen Jahren bis zu einer Gewichtung von rund vier Prozent auf speziell nach seinen Vorstellungen entwickelte Zertifikate zurück, die von einer kurzfristig ansteigenden bzw. einer langfristig rückgehenden Marktvolatilität profitieren. Auf der Währungsseite wird in der Regel keine Absicherung von Fremdwährungspositionen gegenüber dem Euro als Fondsbasiswährung vorgenommen.

Der Verkauf eines Titels des Portfolios erfolgt dann, wenn das Unternehmen nicht mehr mindestens einer der sechs Value-Strategien zugeordnet werden kann, sich die fundamentalen Rahmenbedingungen des Unternehmens verschlechtern, die Sicherheitsmarge auf den fairen Wert in zwei aufeinanderfolgenden Monaten nicht mehr ausreichend attraktiv erscheint oder eine noch attraktiver erscheinende Anlageidee gefunden wurde. Das Portfolio unterliegt einer ständigen



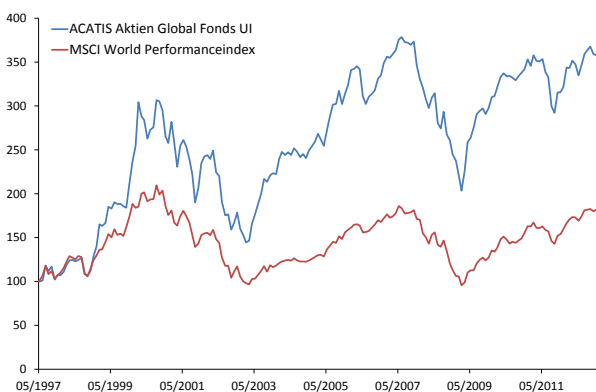
Überwachung hinsichtlich des Fortbestands der jeweiligen Investitionsentscheidungen sowie der Einschätzung der einzelnen Titel nach Bewertung und Risiko.

Das Risikomanagement besteht im Verständnis von Dr. Hendrik Leber vor allem in dem Vermeiden einer fehlerhaften Einschätzung der Attraktivität eines Unternehmens. Aus diesem Grund soll das Portfolio aus Aktien bestehen, die eine ausreichend hohe und auf Basis sorgfältiger fundamentaler Analyse fundiert berechnete Sicherheitsmarge zwischen dem aktuellen Börsenkurs und ihrem fairen Wert aufweisen.

## Vergangenheitserfolge

Der Erfolg der von Dr. Hendrik Leber verfolgten wertorientierten Anlagephilosophie im Anlageuniversum der weltweiten Aktienmärkte lässt sich am ACATIS Aktien Global Fonds UI veranschaulichen. Der ACATIS Aktien Global Fonds UI wurde am 21. Mai 1997 aufgelegt und wird seit diesem Zeitpunkt von Dr. Hendrik Leber unter ständiger Weiterentwicklung seiner Selektionsmechanismen verwaltet.

Die nachfolgende Graphik visualisiert die Wertentwicklung des ACATIS Aktien Global Fonds UI im Zeitraum vom 21. Mai 1997 bis zum 31. Dezember 2012. In der Graphik ist ebenfalls die Entwicklung des Weltaktienmarktes, gemessen am MSCI World Performanceindex auf Euro-Basis, dargestellt.



In dem dargestellten Zeitraum erwirtschaftete der ACATIS Aktien Global Fonds UI in einem von sehr unterschiedlichen Marktphasen geprägten Umfeld insgesamt einen Wertzuwachs in Höhe von 257,7 Prozent. Der Weltaktienmarkt verzeichnete, gemessen am MSCI World Performanceindex, einen Zuwachs in Höhe von 82,7 Prozent auf Euro-Basis. Mit der auf intelligenter Selektion und anschlie-

ßender sorgfältiger fundamentaler Unternehmensanalyse basierenden Anlagephilosophie konnte Dr. Hendrik Leber mit dem ACATIS Aktien Global Fonds UI in den rund fünfzehneinhalb Jahren einen hohen Mehrwert von insgesamt 175,0 Prozentpunkten gegenüber dem Marktindex erzielen. Einer annualisierten Rendite des ACATIS Aktien Global Fonds UI in Höhe von 8,5 Prozent steht eine annualisierte Rendite des MSCI World Performanceindex in Höhe von 3,9 Prozent auf Euro-Basis gegenüber. Somit liegt die Leistung von Dr. Hendrik Leber hinsichtlich Selektion und Analyse in einem annualisierten Mehrwert in Höhe von 4,6 Prozentpunkten gegenüber dem Ertrag der weltweiten Aktienmärkte. In Anbetracht der überwiegenden Ausrichtung auf Aktien von Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung und der damit verbundenen breiten Researchabdeckung durch den Markt stellt diese Höhe des Mehrwerts eine insgesamt beeindruckende Leistung dar.

## Indexbezogenheit der Anlagephilosophie

Die im Portfolio enthaltenen Titel lassen sich einer der unter „Anlagephilosophie“ beschriebenen Value-Strategien zuordnen. Für die Aufnahme der Aktien eines Unternehmens in das Portfolio ist ausschließlich die Einschätzung von Dr. Hendrik Leber hinsichtlich der Bewertung des Unternehmens entscheidend. Der Zugehörigkeit der Aktien eines Unternehmens zu einem Marktindex oder der Marktkapitalisierung eines Unternehmens kommt bei der Portfoliostrukturierung keine Bedeutung zu. Auch hinsichtlich der Länder- oder Branchengewichtung unterliegt das Portfolio keinen Restriktionen, wobei jedoch insbesondere aus Gründen des Risikomanagements eine Klumpenbildung in einzelnen Branchen vermieden werden soll.

Wenngleich sich die Portfolioallokation nicht an einem Marktindex orientiert, so besteht das Ziel der Anlagephilosophie darin, langfristig einen Mehrwert gegenüber der allgemeinen Marktentwicklung zu erzielen. Dabei werden temporäre Phasen mit unterdurchschnittlicher Entwicklung aufgrund des wertorientierten Stils und des konzentrierten Portfolios bewusst in Kauf genommen.

Der nachfolgende Vergleich der Ergebnisse des ACATIS Aktien Global Fonds UI mit den Ergebnissen des MSCI World Performanceindex erfolgt lediglich aus dem Grund, die Leistung von Dr. Hendrik Leber in Relation zu dem Geschehen an den weltweiten Aktienmärkten beurteilen zu können.

Jahr	ACATIS Aktien Global Fonds UI	MSCI World Performanceindex (in Euro)	Mehrwert
1997 <sup>1</sup>	7,4 %	10,2 %	-2,8 %
1998	30,5 %	17,6 %	12,9 %
1999	69,0 %	45,4 %	23,6 %
2000	8,9 %	-6,8 %	15,7 %
2001	-5,9 %	-11,9 %	6,0 %
2002	-34,0 %	-31,8 %	-2,2 %
2003	39,0 %	11,8 %	27,2 %
2004	14,4 %	6,8 %	7,6 %
2005	27,2 %	26,0 %	1,2 %
2006	7,9 %	8,2 %	-0,3 %
2007	-5,2 %	-0,9 %	-4,3 %
2008	-28,2 %	-37,6 %	9,4 %
2009	30,5 %	27,3 %	3,2 %
2010	13,9 %	20,4 %	-6,5 %
2011	-8,8 %	-2,0 %	-6,8 %
2012	11,2 %	14,4 %	-3,2 %

1) vom 21. Mai 1997 bis zum 31. Dezember 1997

Dr. Hendrik Leber konnte mit dem ACATIS Aktien Global Fonds UI unter Anwendung seiner wertorientierten Anlagephilosophie in der Mehrzahl der Jahre teils sehr deutliche Mehrwerte gegenüber dem MSCI World Performanceindex erzielen. Dabei basiert die Mehrwerterzielung hauptsächlich auf der Aktienauswahl und ist kaum auf Allokations- oder Währungseffekte zurückzuführen.

## Volumenabhängigkeit der Anlagephilosophie

Für das Portfolio des ACATIS Aktien Global Fonds UI konzentriert sich Dr. Hendrik Leber auf Aktien von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als einer Milliarde Euro. Nur in wenigen Einzelfällen werden Aktien von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung knapp unterhalb dieser Schwelle in das Portfolio aufgenommen. Aktuell besitzen die Positionen des ACATIS Aktien Global Fonds UI eine durchschnittliche Marktkapitalisierung von rund 46 Milliarden Euro. Die Titel des Portfolios sollten daher auch bei schwierigen Marktbedingungen stets eine ausreichende Liquidität aufweisen. Aus diesem Aspekt heraus ist die beim ACATIS Aktien Global Fonds UI verfolgte Anlagephilosophie als wenig volumensensibel einzuschätzen. In der Praxis sollte der vollständige Verkauf aller Positionen des Portfolios innerhalb weniger Tage ohne signifikante Marktbeeinflussung möglich sein.

Darüber hinaus unterliegt die Titelauswahl im Zeitablauf nur einer eingeschränkten Fluktuation, was die Volumensensitivität der Anlagephilosophie weiter verringert. So werden im Durchschnitt pro Monat lediglich ein bis zwei neue Titel in das Portfolio aufgenommen und parallel bestehende Anlageideen verkauft. Somit wird pro Jahr rund die Hälfte des Portfolios ausgetauscht.

Insgesamt ist es Dr. Hendrik Leber möglich, in den ihm am attraktivsten erscheinenden Anlageideen, Positionen in der gewünschten Größe aufzubauen. Bei einer schwerpunktmäßigen Investition in Aktien von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als einer Milliarde Euro und einem verwalteten Volumen von insgesamt rund 560 Millionen Euro (siehe hierzu „Verwaltetes Anlagevermögen“) sollten Kauf- und Verkaufstransaktionen zu keiner wesentlichen Kursbeeinflussung führen. Da durch die Höhe des verwalteten Volumens insgesamt weder Vor- noch Nachteile gegeben sind, liegen neutrale Volumen-Rahmenbedingungen vor.

## Unter Fokus

Dr. Hendrik Leber ist ein langjähriger Verfechter des Investierens nach wertorientierten Kriterien und richtet seine Anlagephilosophie stark an dem Gedankengut von Benjamin Graham aus, dem geistigen Vater des Value-Investings und dem Begründer der fundamentalen Aktienanalyse. Auch verfolgt Dr. Hendrik Leber die Aktivitäten von Warren Buffett und anderer erfolgreicher Value-Investoren. Neben klassischen Value-Strategien steht Dr. Hendrik Leber modernen und verhaltensorientierten Value-Ansätzen offen gegenüber. Die von ihm verfolgte systematische, datenbankgestützte Selektion basiert insbesondere auf statistisch-mathematischen Verfahren, die ihren Ursprung teilweise in der wissenschaftlichen Forschung haben. So hat Dr. Hendrik Leber in der Vergangenheit die Meinung von Akademikern zu möglichen bisher nicht betrachteten Aspekten in seinen Modellen eingeholt und beispielsweise auch Prof. Stephen Penman als Berater eingebunden. Insgesamt arbeitet Dr. Hendrik Leber ständig an der Weiterentwicklung seiner quantitativen Selektionsmodelle und kann hierzu auch speziell auf zwei Mathematiker zurückgreifen. In der jüngeren Vergangenheit wurden, ohne dass die Ergebnisse bisher vollständig in den Prozess eingeflossen sind, über 100 verschiedene Variablen und rund 10.000 daraus ableitbare Kombinationen getestet.

Die von Dr. Hendrik Leber im Jahr 1994 mit Hauptsitz in Frankfurt am Main gegründete

ACATIS Investment GmbH ist ein unabhängiger Vermögensverwalter und ausschließlich auf wertorientiertes Investieren ausgerichtet. Neben den in dieser Ausarbeitung aufgeführten global ausgerichteten Aktienportfolios werden, teils in Zusammenarbeit mit externen Vermögensverwaltern, noch Aktienfonds/Mandate mit Fokus auf europäische bzw. deutsche Werte, Rentenfonds/Rentenzertifikate, Mischfonds sowie Dachfonds verantwortet. Neben der Verwaltung der hauseigenen Publikumsfonds sowie der Mandate bietet die ACATIS Investment GmbH eine nach mehreren Risikostufen unterteilte strukturierte Vermögensverwaltung für Privatkunden mit eigenen Fonds und Fremdprodukten im niedrigeren Risikobereich sowie strategische Beratung für institutionelle Investoren an. Das Engagement der ACATIS Investment GmbH für die Verbreitung und Weiterentwicklung des Gedankenguts des wertorientierten Investierens zeigt sich mit dem ACATIS Value Seminar, dem ACATIS Value Preis sowie der ACATIS Value Konferenz in mehreren, inzwischen über viele Jahre etablierten Veranstaltungen.

Zum Portfoliomanagement-Team gehören neben Dr. Hendrik Leber noch Marcus Reck, Ulrich Rathmann und Daniel Kröger. Der fachliche Schwerpunkt von Marcus Reck, der seit dem Jahr 2007 dem Team angehört, ist die Unternehmensbewertung. Er beschäftigt sich insbesondere mit der fundamentalen Analyse von US-amerikanischen Unternehmen sowie von Unternehmen aus der Konsumbranche. Ulrich Rathmann kam im Jahr 2008 zu ACATIS. Von Seiten der fundamentalen Analyse fokussiert sich Ulrich Rathmann besonders auf Unternehmen aus der Pharma- und Energiebranche. Daneben obliegt ihm insbesondere die Arbeit an den Länder- und Branchenmodellen. Daniel Kröger, der seit dem Jahr 2010 zum Team gehört, beschäftigt sich schwerpunktmäßig mit der fundamentalen Analyse von Unternehmen aus der Technologiebranche und mit der Umsetzung der Transaktionen. Innerhalb dieser Runde wird über die einzelnen Anlageideen diskutiert, wobei Dr. Hendrik Leber die finale Entscheidung zusteht. Im Jahr 2012 stieß Christian Schwehm zu ACATIS. Seine Aufgabe besteht insbesondere in der Verbesserung der Schritte der quantitativen Selektion sowie in der Beurteilung und Steuerung des absoluten Portfoliorisikos.

## Verwaltetes Anlagevermögen

Mit der beschriebenen Anlagephilosophie wird von Dr. Hendrik Leber im Anlageuniversum der

weltweiten Aktienmärkte der nachfolgende Publikumsfonds verwaltet.

<b>ACATIS Aktien Global Fonds UI</b> ISIN DE0009781740 / WKN 978174 (Anteilsklasse A)	274 Millionen Euro
global ausgerichteter Aktienfonds mit wertorientierter Anlagephilosophie	
Sondervermögen deutschen Rechts	
mit Vertriebsberechtigung in Deutschland, Österreich, der Schweiz und Frankreich	

Neben diesem in Deutschland domizilierten Fonds verwaltet Dr. Hendrik Leber noch einen in Österreich domizilierten Fonds mit gleichem Portfolio. Ferner stellt das Portfolio des ACATIS Aktien Global Fonds UI die Basis für den um eine Investitionsgradsteuerung ergänzten ACATIS Global Value Total Return UI.

Die von Dr. Hendrik Leber verfolgte wertorientierte Anlagephilosophie im Anlageuniversum der weltweiten Aktienmärkte fließt, fokussiert auf Unternehmen, bei denen Insidertransaktionen stattgefunden haben, ebenfalls in den WALLBERG ACATIS Value Inside sowie fokussiert auf Unternehmen, die verstärkt dem Ethikgedanken Rechnung tragen, in den ACATIS Fair Value Aktien Global ein. Dabei kommen bei diesen beiden Fonds bereits Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 100 Millionen Euro für eine Investition in Frage.

Darüber hinaus verantwortet Dr. Hendrik Leber mit der beschriebenen Anlagephilosophie noch einige global ausgerichtete Aktienmandate. Die Mandate weisen mit dem ACATIS Aktien Global Fonds UI eine hohe Überschneidung auf und unterscheiden sich allenfalls marginal durch die Anzahl der berücksichtigten Titel oder durch leichte Eingrenzung bzw. Erweiterung des Anlageuniversums.

Insgesamt werden von Dr. Hendrik Leber im Anlageuniversum der weltweiten Aktienmärkte aktuell rund 560 Millionen Euro verwaltet.


(Stand Ende Dezember 2012)

## Fondsbewertung

Die Partizipation an den Fähigkeiten von Dr. Hendrik Leber bei der Umsetzung der beschriebenen Anlagephilosophie im Anlageuniversum der weltweiten Aktienmärkte ist mittels des ACATIS Aktien Global Fonds UI möglich. Da




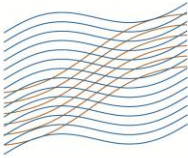
Dr. Hendrik Leber ein mit zwei Goldmedaillen ausgezeichneter Fondsmanager ist und das von ihm verwaltete Volumen neutrale Rahmenbedingungen stellt, erhält der ACATIS Aktien Global Fonds UI durch die Sauren Fonds-Research AG die Bewertung von: ++

Fonds- manager / Volumen			
vorteilhaft	++	+++	+++
neutral	+	++	+++
nachteilig	+	+	++

Von dem ACATIS Aktien Global Fonds UI existieren verschiedene Anteilsklassen. Neben der im Mai 1997 aufgelegten Anteilsklasse, die an private Anleger ausgerichtet ist, wurden im Januar 2006 bzw. im Oktober 2009 an institutionelle Investoren ausgerichtete Anteilsklassen in einer thesaurierenden sowie in einer ausschüttenden Variante aufgelegt. Daneben existiert seit Dezember 2010

eine weitgehend vollständig auf Basis des Schweizer Franken abgesicherte Anteilsklasse. Aufgrund der unterschiedlichen Berechnungsmodalitäten einer möglichen erfolgsabhängigen Vergütung kann es zu einer leicht abweichenden Entwicklung zwischen der ursprünglichen Anteilsklasse und den jüngeren Anteilsklassen kommen.

## Kontaktmöglichkeit

 	ACATIS Investment GmbH Faik Yargucu mainBuilding Taunusanlage 18 60325 Frankfurt Deutschland
	Telefon +49 (0)69 97 58 37 77 Fax +49 (0)69 97 58 37 99 E-Mail yargucu@acatis.de Internet www.acatis.de

### Impressum

Verfasser dieses Fondsmanager-Ratings: Hermann-Josef Hall

Sauren Fonds-Research AG, Im MediaPark 8 (KölnTurm), 50670 Köln, Postfach 10 28 54, 50468 Köln,  
 Tel.: +49 (0) 221 650 50 139, Fax: +49 (0) 221 650 50 130, E-Mail: research@sauren.de, Internet: www.sauren.de

Das vorliegende Fondsmanager-Rating dient allein Informationszwecken. Sämtliche Informationen des Fondsmanager-Ratings wurden von der Sauren Fonds-Research AG sorgfältig recherchiert. Dennoch kann für den Inhalt keine Haftung übernommen werden. Das Fondsmanager-Rating stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf dar. Grundlage für den Kauf von Fonds sollten die Informationen der jeweiligen Verkaufsprospekte sowie die aktuellen Ausgaben der Jahres- bzw. Halbjahresberichte darstellen, welche unter der im Fondsmanager-Rating angegebenen Kontaktmöglichkeit erhältlich sind. Angaben über die zurückliegende Wertentwicklung von Fonds können nicht als Maßstab für die zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieses Fondsmanager-Ratings darf ohne schriftliche Genehmigung der Sauren Fonds-Research AG vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom.